

PART 10

SHAREHOLDERS' RIGHTS TO RECEIVE DIVIDENDS IN JOINT-STOCK COMPANIES

ANONİM ŞİRKET
PAY SAHİPLERİNİN
KAR PAYI ALMA HAKKI

--

TACEDDİN KÜLEKÇİ
SELİM ŐENTARHANACI

ABSTRACT

One of the most fundamental financial rights of shareholders in joint-stock companies, which carry out economic activities to receive economic benefits, is to receive dividends from the profits of the joint-stock company. Undoubtedly, the purpose of individuals who become shareholders in a joint-stock company and undertake the debt of capital payment is the improvement of their economic interests. However, the legal nature of the right to receive dividends and whether a joint-stock company is obliged to distribute dividends are subjects currently under discussion in the doctrine. This article will review the discussions on the legal nature of the dividends and the liability of joint-stock companies to distribute dividends.

ÖZET

Ekonomik faaliyetler yerine getirerek iktisadi menfaat sağlama amacına yönelik anonim şirketlerde pay sahiplerinin en büyük mali haklarından biri de anonim şirketin elde etmiş olduğu kazanç üzerinden kar payı almaktır. Anonim şirkette pay sahibi olma iradesi göstererek sermaye borcunu üstlenen kişilerin amacı da şüphesiz ki ekonomik menfaatlerinin geliştirilmesidir. Ancak kar payı alma hakkının hukuki niteliği ve anonim şirketlerin kar payı dağıtmakla yükümlü olup olmadıkları öğretide tartışılmakta olan konulardır. İşbu çalışmada da kar payının hukuki niteliği ve anonim şirketin kar payı dağıtmaya ilişkin sorumluluğu hususlarındaki tartışmalar incelenecektir.



KEYWORDS

DIVIDENDS IN JOINT-STOCK COMPANIES, SHAREHOLDER RIGHTS, PROPERTY RIGHTS, FINANCIAL RIGHTS, INDISPENSABLE RIGHTS



ANAHTAR KELİMELEER

ANONİM ŞİRKETLERDE KAR PAYI, PAY SAHİBİNİN HAKLARI, MALVARLIĞI HAKLARI, MALİ HAKLAR, VAZGEÇİLMEZ HAK

PART 10

Joint-stock companies are companies where the participation rate in relation to capital is important, not the personalities of the shareholders who undertake the payment of capital. In a joint-stock company, the shareholder participates in the administration in proportion to his capital and his responsibility is to the joint-stock company and limited to the capital he has undertaken.

Anonim şirketler, sermaye taahhüdünde bulunan pay sahiplerinin kişiliklerinin değil, sermayeye katılım oranının önemli olduğu şirket yapılanmalarıdır. Zira anonim şirkette pay sahibi, sermayesi oranında yönetime katılır ve sorumluluğu da anonim şirkete karşı ve taahhüt ettiği sermayeye ile sınırlıdır.

I. INTRODUCTION

Joint-stock companies are companies where the participation rate in relation to capital is important, not the personalities of the shareholders who undertake the payment of capital. In a joint-stock company, the shareholder participates in the administration in proportion to his capital and his responsibility is to the joint-stock company and limited to the capital he has undertaken.¹

Undoubtedly, the aim of a shareholder when undertaking the capital payment debt by being an investor in a joint-stock company is to have the rights, competencies and interests that the position of shareholder brings. Rights arising from the fact that the shareholder is a shareholder in the joint-stock company, in particular, the rights of property and participation rights constitute the fruits of the investment made by the shareholder.

The shareholder will expect to obtain dividends from the joint-stock company in return for the capital he/she has paid. The most important right of a person who has invested certain savings or assets in a joint-stock company is to participate in the annual profit of the company and to receive dividends, unless the company is liquidated. From this point of view, getting dividends is one of the biggest property rights of being a shareholder.² The right of

I. GİRİŞ

Anonim şirketler, sermaye taahhüdünde bulunan pay sahiplerinin kişiliklerinin değil, sermayeye katılım oranının önemli olduğu şirket yapılanmalarıdır. Zira anonim şirkette pay sahibi, sermayesi oranında yönetime katılır ve sorumluluğu da anonim şirkete karşı ve taahhüt ettiği sermayeye ile sınırlıdır.¹

Şüphesiz ki pay sahibinin anonim şirkette yatırımcı olarak bulunarak sermaye ödeme borcu altına girme amacı, ilgilendiği pay sahipliği pozisyonunun getirdiği hak, ehliyet ve menfaatlere sahip olmaktır. Başta malvarlığı hakları ve katılım hakları olmak üzere pay sahibinin, anonim şirkette pay sahibi olmasından kaynaklanan birtakım haklar bu pay sahibinin yapmış olduğu yatırımın semerelerini oluşturmaktadır.

Pay sahibi, ödemiş olduğu sermaye karşılığında anonim şirketten kâr payı elde etmeyi bekleyecektir. Belirli bir birikimini yahut malvarlığını anonim şirkete yatırmış bir kişinin en önemli hakkı, şirket tasfiye edilmediği müddetçe anonim şirketin yıllık kazancına katılmak ve kâr payı almaktır. Bu açıdan bakıldığında kâr payı almak, pay sahibi olmanın getirdiği en büyük malvarlığı haklarından biridir.² Anonim şirkette pay sahibinin kâr payı hakkı, şirketin ekonomik

FOOTNOTE

1 Zehra BADAĞ, Anonim Şirkette Pay Sahibinin Kar Payı Hakkı, (İstanbul: On İki Levha Yayıncılık 2018), p. 1.

2 Aslı E. GÜRBÜZ USLUEL, Anonim Şirketlerde Pay Sahibinin Kar Payı Alma Hakkı, (Ankara: Banka ve Ticaret Hukuku Enstitüsü, 2016), p. 1. In the same direction Rıza Ayhan / Hayrettin Çağlar / Mehmet Özdamar / Şirketler Hukuku Genel Hükümler, (Ankara: Yetkin Yayınevi, 2019), p. 552.

3 Şükrü YILDIZ, Anonim Ortaklıkta Pay Sahipleri Açısından Eşit İşlem İlkesi, (Ankara: Seçkin Yayıncılık, 2004), p. 124.

4 Kar Payı Tebliği, Official Gazette numbered 28891, 23 January 2014, article. 3.

5 Mahmut BİRSEL, Yargıtay Kararlarının Işığı Altında Şirket Karı Konusunda Anonim Şirket ile Pay Sahibi Arasındaki Menfaat Çatışması, (Ankara: Banka ve Ticaret Hukuku Enstitüsü, 1971), p. 10.

6 Halil ARSLANLI, Anonim Şirketler, C.IV-V, (İstanbul: Fakülteler Matbaası, 1960), p. 212.



a shareholder to receive dividend in the joint-stock company arises as a result of the economic purpose of the company.³

In this study, the nature of the right to receive a dividend will be discussed in light of the opinions in the doctrine, clarifying the issue by giving general information about profit shares.

II. DIVIDEND

Although the dividend is not explicitly defined in the Turkish Commercial Code ("TCC"), it is stated in the Dividends Communiqué, in which it refers to the amount decided by the general assembly to be distributed to shareholders and other persons participating in the profit over the net period profit and other resources that may be subject to profit distribution within the framework of the policy determined by the general assembly.⁴

The concept of dividend is defined in different ways in the doctrine. Birsal defines the dividend as the part of profit that can be paid to a shareholder by a company and the distribution of which is decided by the general assembly.⁵ Arslanlı argues the dividend is the legal fructus of the share and the financial income arising from it in certain periods.⁶

gayesinin bir sonucu olarak ortaya çıkmaktadır.³ Bu makalede kâr payı hakkında konuyu kavramayı kolaylaştıracak genel bilgiler verilerek kâr payı alma hakkının niteliği doktrindeki görüşler ışığında tartışılacaktır.

II. KAR PAYI

Türk Ticaret Kanunu'nda ("TTK") kar payı açıkça tanımlanmamış olmakla beraber bu kavramın genel kurulca belirlenen politika çerçevesinde hesap dönemi itibarıyla net dönem kârı ve kâr dağıtımına konu edilebilecek diğer kaynaklar üzerinden ortaklara ve kâra katılan diğer kişilere genel kurulca dağıtılmasına karar verilen tutarı ifade ettiği Kar Payı Tebliği'nde belirtilmiştir.⁴

Doktrinde ise kâr payı kavramı farklı şekillerde tanımlanmıştır. Birsal, kâr payını, pay sahibine şirket tarafından ödenebilen ve dağıtılmasına genel kurul tarafından karar verilen kâr bölümü olarak tanımlamıştır.⁵ Arslanlı ise kâr payından payın hukuki semeresi ve belli dönemlerde ona bağlı olarak ortaya çıkan mali nitelikteki gelir olarak bahsetmiştir.⁶

DİPNOT

1 Zehra BADAĞ, Anonim Şirkette Pay Sahibinin Kar Payı Hakkı, (İstanbul: On İki Levha Yayıncılık 2018), s. 1.

2 Aslı E. GÜRBÜZ USLUEL, Anonim Şirketlerde Pay Sahibinin Kar Payı Alma Hakkı, (Ankara: Banka ve Ticaret Hukuku Enstitüsü, 2016), s. 1. Aynı doğrultuda Rıza AYHAN / Hayrettin ÇAĞLAR / Mehmet ÖZDAMAR, Şirketler Hukuku Genel Hükümler, (Ankara: Yetkin Yayınevi, 2019), s. 552.

3 Şükrü YILDIZ, Anonim Ortaklıkta Pay Sahipleri Açısından Eşit İşlem İlkesi, (Ankara: Seçkin Yayıncılık, 2004), s. 124.

4 Kar Payı Tebliği, 28891 sayılı Resmî Gazete, 23 Ocak 2014, m. 3.

5 Mahmut BİRSEL, Yargıtay Kararlarının Işığı Altında Şirket Kar Konusunda Anonim Şirket ile Pay Sahibi Arasındaki Menfaat Çatışması, (Ankara: Banka ve Ticaret Hukuku Enstitüsü, 1971), s. 10.

6 Halil ARSLANLI, Anonim Şirketler, C.IV-V, (İstanbul: Fakülteler Matbaası, 1960), s. 212.

PART 10

Pulaşlı states that the dividend is a conditional demand that arises from the share. In order to distribute dividends to shareholders in a joint-stock company, the company must have made a profit at the end of the relevant period or it should have distributable values. According to Pulaşlı, the conditional demand is transformed into a right to receive dividends by the decision of the General Assembly of the joint-stock company to distribute dividends in accordance with the Articles of Association. Since it is unclear whether a joint-stock company will be able to make a profit in a particular operating period, the fact that the company has made a profit in the operating period is a delay condition, as defined under article 170, paragraph 1 of the Turkish Code of Obligations ("TCO").⁷

III. DETERMINATION OF DISTRIBUTABLE PROFIT AND DISTRIBUTION

Article 508, paragraph 2 of the TCC regulates that the annual profit shall be adjusted according to the annual balance sheet. If both the annual commercial balance sheet and the annual financial balance sheet have been issued, the commercial balance sheet will be used for profit share determination. In commercial balance sheets, the profit of the company appears less and the loss of the company appears more. When various expense items that are not accepted as debit are not deducted from profit in the annual financial sheet, they can be deducted from profit in the annual commercial sheet. The sheets reflecting the real status of the company are annual commercial sheets.⁸

The purpose of issuing an annual balance sheet is to present the results the joint-stock company's activities in the relevant period. In this sense, the main purpose of the annual balance sheet is to present the results. The results may show that the company has a profit or it has a loss. The shareholders' right to receive a dividend is determined as per the net profit for the period specified in the balance sheet.⁹

Net profit for the period is calculated as a result of deducting the previous years' losses and tax and financial liabilities that the joint-stock company is liable to pay. Free reserves are added to the net profit for the period. This calculation results in the distributable profit. The distributable profit is calculated by adding the free reserves to the net profit after de-

Pulaşlı kâr payının paydan doğan ve şarta bağlı bir talep olduğunu düşünmektedir. Zira bir anonim şirketin paydaşlarına kâr payı dağıtılabilmesi için ilgili faaliyet dönemi sonunda kâr elde etmiş olması yahut şirket nezdinde dağıtılabilir değerlerin bulunması gerekmektedir. Pulaşlı'ya göre şarta bağlı talebin kâr payı alma hakkına dönüşmesi ise anonim şirket genel kurulunun esas sözleşmeye uygun şekilde verdiği kâr payı dağıtma kararı alması ile gerçekleşmektedir. Bir anonim şirketin faaliyet döneminde kâr elde edip edemeyeceği belirsiz olduğundan pay sahiplerinin kâr payı alabilmesi açısından şirketin faaliyet döneminde kâr elde etmiş olması Türk Borçlar Kanunu'nun 170. maddesinin 1. fıkrası anlamında bir geciktirici şart niteliğini haizdir.⁷

III. DAĞITILABİLİR KAR PAYININ BELİRLENMESİ VE DAĞITIMI

Yıllık kâr, TTK'nın 508. maddesinin 2. fıkrasında ele alınmıştır. Buna göre, yıllık kârın yıllık bilançoya göre düzenleneceği ifade edilmiştir. Eğer hem yıllık ticari bilanço hem de yıllık mali bilanço çıkarılmış ise kâr payı tayininde ticari bilanço kullanılır. Ticari bilançolarda şirketin kârı daha az, zararı daha fazla gözükür. Zira vergisel anlamda gider olarak kabul edilemeyen birçok harcama kalemi yıllık mali bilançoda kardan düşülemezken yıllık ticari tabloda düşülebilmektedir. Şirketin gerçek durumunu yansıtan tablolar yıllık ticari tablolardır.⁸

Yıllık bilançonun çıkarılma amacı ise anonim şirketin ilgili dönem içerisinde gerçekleştirmiş olduğu faaliyetlerin sonucunu ortaya koymaktır. Bu anlamda yıllık bilançonun asli vazifesi sonuç açıklamaktır. Sonuç kâr edildiği yahut zarar edildiği olabilir. Pay sahibinin kâra katılma hakkı, bilançodaki net dönem kârına göre tayin edilmektedir.⁹

Net dönem kârı yıllık bilançoya göre belirlenmiş kârdan geçmiş yıl zararlarının ve anonim şirketin ödemekle yükümlü olduğu vergisel ve mali yükümlülüklerin düşülmesi neticesinde bulunur. Ortaya çıkan net dönem kârına ise serbest yedek akçeler eklenir. Bu işlemin sonucunda dağıtılabilir kâr ortaya çıkar. Dağıtılabilir kâr kısaca dönem kârından geçmiş yıl zararları ve ödenecek vergisel ve mali yükümlülükler çıkarıldıktan sonra oluşan net dönem

FOOTNOTE

⁷ Hasan PULAŞLI, Şirketler Hukuku Şerhi, Cilt II, (Ankara: Adalet Yayınevi, 2014), p. 140; GÜRBÜZ USLU, s. 2.

⁸ PULAŞLI, p. 1405.

⁹ PULAŞLI, p. 1405.

¹⁰ Gürbüz USLU, p. 12-15.

¹¹ Salih CANÖZÜ, Anonim Şirketlerde Kar Payının Tespiti ve Dağıtılması, (Ankara: Seçkin Yayıncılık, 2016), p. 90-91.

ducting the previous year's losses and the tax and financial liabilities still to be paid.¹⁰

Once the distributable profit is determined, the first transaction required to distribute the dividend is completed. The next stage is the decision of the general assembly of the joint-stock company for dividend distribution. A dividend distribution proposal is made by the board of directors of the joint-stock company in consideration of the financial sheets. The dividend distribution proposal should be made at least 15 days before the general meeting where the issue will be discussed and it should be submitted to the shareholders for their review. However, it is also possible for shareholders to propose how the profit will be distributed. Although, as a rule, the proposal for the distribution of profit is prepared by the board of directors, the general assembly has the authority to decide on the distribution of profit.¹¹

Lastly, pursuant to section (d) of paragraph 2 of article 408 of the TCC, making decisions regarding the annual report of the board of directors, disposition on the annual profit, determination of the provisions and earning shares, the participation of the reserve fund to the capital or the profit to be distributed are among the non-transferable powers of the general assembly.

IV. SHAREHOLDERS' RIGHTS TO RECEIVE DIVIDENDS

In joint-stock companies, the right of the shareholders to receive dividends competes with the purpose of protecting the interests of the joint-stock company by keeping the period income inside the company as much as possible. While the purpose of the joint-stock company is to keep the period income inside the company as much as possible, the interest of the shareholder is to receive a dividend in proportion to the capital he/she brings to the joint-stock company. Managing the joint-stock company by taking into consideration the balance of interests in the face of competing demands and interests ensures that long-term investments will be successful. This is because a sufficient amount of money is kept in the joint-stock company as it provides an increasing number of real and legal persons who want to be shareholders in the company and eliminates the danger of losing existing shareholders

kârına serbest yedek akçelerin eklenmesi ile bulunur.¹⁰

Dağıtılabilir kârın tespit edilmesi ile kâr payının dağıtılması adına gerekli ilk işlem tamamlanmış olur. Bundan sonraki aşama anonim şirket genel kurulunun kâr payı dağıtımını için karar almasıdır. Kâr dağıtım teklifi anonim şirketin yönetim kurulu tarafından, finansal tablolar dikkate alınarak yapılmaktadır. Kâr dağıtım teklifi konunun görüşüleceği genel kuruldan en az 15 gün önce yapılmalı ve pay sahiplerinin incelemesine sunulmalıdır. Bununla beraber pay sahiplerinin kârın nasıl dağıtılacağı ile ilgili teklifte bulunması da mümkündür. Ancak kârın dağıtılmasına ilişkin teklif, kural olarak yönetim kurulu tarafından hazırlanmakla beraber kârın dağıtılmasına ilişkin karar verme yetkisi genel kurula aittir.¹¹

Son olarak, TTK'nın 408. maddesinin 2. fıkrasının (d) bendi finansal tablolara, yönetim kurulunun yıllık raporuna, yıllık kâr üzerinde tasarrufa, kâr payları ile kazanç paylarının belirlenmesine, yedek akçenin sermayeye veya dağıtılacak kâra katılması dâhil, kullanılmasına dair kararların alınmasını genel kurulun devredilemez yetkileri arasında düzenlemiştir.

IV. PAY SAHİBİNİN KAR PAYI ALMA HAKKI

Anonim şirketlerde pay sahiplerinin kâr payı alma hakkı ile anonim şirketin dönem kârını mümkün mertebe şirkette tutarak menfaatlerini koruma amacı yarışmaktadır. Zira anonim şirketin amacı dönem kârını olabildiğince şirket bünyesinde tutmak iken pay sahibinin menfaati ise anonim şirkete getirmiş olduğu sermayenin karşılığı olarak sermayesi oranında kâr payı almaktır. Anonim şirketin, yarışan talepler ve menfaatler karşısında yönetimi çıkarlar dengesini gözeterek koruması hem yeterli miktarda parayı anonim şirkette tutulduğundan uzun vadeli yatırımlarının başarılı olmasını sağlayacakken aynı zamanda yeterince kâr payı dağıtıldığından şirkette pay sahibi olmak gerçek ve tüzel kişi sayısını artıracak ve mevcut pay sahiplerini kaybetme tehlikesini ortadan kaldıracaktır. Ancak anonim şirket bu şekilde bir tutum yerine sadece yeni yatırımlar yapmaya yönelirse ilerleyen

DİPNOT

7 Hasan PULAŞLI, Şirketler Hukuku Şerhi, Cilt II, (Ankara: Adalet Yayınevi, 2014), s. 140; GÜRBÜZ USLU, s. 2.

8 PULAŞLI, s. 1405.

9 PULAŞLI, s. 1405.

10 GÜRBÜZ USLU, s. 12-15.

11 Salih CANÖZÜ, Anonim Şirketlerde Kar Payının Tespiti ve Dağıtılması, (Ankara: Seçkin Yayıncılık, 2016), s. 90-91.

PART 10

since sufficient dividends have been distributed. However, if the joint-stock company prefers instead to make new investments, it may risk losing existing shareholders in the future.¹²

High credibility in commercial life in terms of a joint-stock company is necessary for the company's reliability in the market. One way to achieve this is to take good initiatives, create good dividends, and distribute them to the shareholders as profit. Failure to keep dividends in the company for a long time will reduce the number of investors willing to invest in the company. Therefore, it is important to protect existing investors and attract new investors by distributing the required profit in the joint-stock company. While distributing dividends to the shareholders that exceed the company's resources violates the prohibition of the return of capital, the continuous use of the earnings in new investments constitutes a violation of shareholders' rights to receive dividends.¹³

The right to receive dividends has two meanings. The first meaning is the indispensability of the right to receive a dividend. The second meaning is the weak relative right. Defining the dividend in these two different ways, as an indispensable right and as a relative right, produces different results.¹⁴ In this respect, in order to shed light on whether it is mandatory to distribute dividends or not, it is important to determine whether the legal nature of the dividend is an indispensable right or a relative right.¹⁵

According to Pulaşlı, the indispensable right aspect arises from the purpose of the joint-stock company. The purpose of the joint-stock company is to perform economic activities that are not prohibited by law. Unlike Swiss law, in Turkish law it can only be established for economic purposes, in which case economic purposes are the inseparable, sticking and unchangeable nature of the company.¹⁶

Tekinalp also states that the ultimate goal of a joint-stock company is to make profit and distribute dividends to shareholders. He also states that this aim is not required to be written in the articles of association and that the aim arises from the common goal criterion and partnership concept that separates the company from associations of persons regulated in various laws. Tekinalp states that all the bodies of the joint-stock company should act for the purpose of obtaining profit and distributing them to the shareholders and that they cannot act contrary to this purpose. Con-

zamanlarda mevcut pay sahiplerini kaybetme tehlikesi ile karşı karşıya kalabilecektir.¹²

Anonim şirket bakımından ticari hayatta kredibilitésinin yüksek olması şirketin piyasada güvenilirlik sağlaması adına gereklidir. Bunu sağlama yöntemlerinden biri ise iyi girişimlerde bulunmak ve güzel sonuçlar alarak pay sahiplerine bunu kâr olarak dağıtmaktır. Şirkete uzun süre kâr payı dağıtılmaması, şirkete yatırım yapmak isteyen yatırımcıların sayısını azaltacaktır. Dolayısıyla, anonim şirkette gerekli kârı dağıtarak şirketteki mevcut yatırımcıları korumak ve yeni yatırımcılar çekmek önemlidir. Pay sahiplerine şirket kaynaklarını aşan kâr dağıtımını yapılması sermayenin iadesi yasağını ihlal edecekken, kazancın sürekli yeni yatırımlara kullanılması ise pay sahibinin kâr payı alma hakkının ihlali anlamına gelecektir.¹³

Kâr payı alma hakkının iki anlamı vardır. İlk anlamı kâr payının vazgeçilmez hak cephesidir. İkinci anlamı ise güçsüz nispi hak cephesidir. Bu iki farklı anlamdaki kâr payının vazgeçilmez hak yahut güçsüz nispi hak olarak tanımlanması farklı sonuçları doğurmaktadır.¹⁴ Bu açıdan, kâr payının hukuki niteliğinin vazgeçilmez hak mı yoksa nispi müstesap hak mı olduğunun belirlenmesi, kâr payı dağıtılmasının zorunlu olup olmadığı konusuna ışık tutulması açısından önem taşımaktadır.¹⁵

Pulaşlı'ya göre, vazgeçilmez hak yönü anonim şirketin amacından kaynaklanmaktadır. Anonim şirketin amacı kanunen yasaklı olmayan iktisadi faaliyetleri yerine getirmektir. İsviçre hukukundan farklı olarak Türk hukukunda sadece ekonomik amaçlarla kurulabilir ve ekonomik amaçlar şirketin ayrılmaz, terkedilmez ve değiştirilemez niteliğindedir.¹⁶

Tekinalp de anonim şirketin nihai amacının kâr elde etmek ve pay sahiplerine kâr payı dağıtmak olduğunu ifade etmektedir. Bu amacın esas sözleşmede yazması gerekmediğini, amacın çeşitli kanunlardaki kişi birliklerini ayıran, müşterek gaye kistasından ve ortaklık kavramından doğduğunu ifade etmektedir. Tekinalp, ortaklığın bütün organlarının kâr elde etmek ve pay sahiplerine dağıtmak amacı doğrultusunda hareket etmesi gerektiğini, bu amaca aykırı hareket edilemeyeceğini belirtmektedir. Dolayı-

FOOTNOTE

¹² Sinem KIZILKAYA, Anonim Şirket Ortaklığının Kar Payı, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Gazi Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Ankara 2012, p. 1.

¹³ Gürbüz USLU, p. 1, Karl STEIGER, Der Anspruch des Aktionars auf die Dividende, Bern 1947, p. 4.

¹⁴ Reha POROY / Ünal TEKİNALP / Ersin ÇAMOĞLU, Ortaklıklar ve Kooperatif Hukuku, (İstanbul: Vedat Kitapçılık, 2009), p. 532.

¹⁵ Gürbüz USLU, p. 96.

¹⁶ PULAŞLI, p. 1404.

¹⁷ POROY / TEKİNALP / ÇAMOĞLU, Ortaklıklar ve Kooperatif Hukuku, p.532.

¹⁸ POROY / TEKİNALP / ÇAMOĞLU, Ortaklıklar Hukuku, (İstanbul: Vedat Kitapçılık, 2019), p. 696.

¹⁹ PULAŞLI, p. 1404.

sequently, the joint-stock company cannot abandon its purpose of making profit and distributing dividends to its shareholders and cannot postpone it temporarily or permanently.¹⁷ In addition, Tekinalp states that the relative vested right nature of dividends ended with the TCC.¹⁸

According to Pulaşlı, the second aspect of the dividend, being a weak relative right, is based on the right of the shareholder to participate in the annual reserves and reserves allocated for distribution as a result of the decision of the general assembly of the joint-stock company within the framework of the articles of association and the law. Because the annual profit is not fully distributed, a portion is saved as reserves. In addition, some people other than shareholders may participate in the profit allocated from the profit share. In this context, Pulaşlı argues that the percentage of dividends to be distributed may be reduced or may not be distributed, so this is classified as a relative vested right.¹⁹

V. DISCUSSION REGARDING THE OBLIGATION OF DISTRIBUTING DIVIDENDS

In this section, the question of whether a joint-stock company is obliged to distribute dividends to the shareholders each year or not will be discussed.

First of all, both the TCC and the Swiss Code of Obligations do not explicitly regulate the obligation to distribute dividends to shareholders. The debate on this issue came to the fore particularly with the amendment made by the TCC numbered 6102. This is because the sentence stating "after deducting 5% from the net profit for the shareholders other than the reserves set forth in the first paragraph", regulated in paragraph 1 of article 466 of the former Commercial Code and which comes right after the sentence stating "Each year, one-twentieth of the net profit shall be set aside as general reserve until it reaches one fifth of the paid-in capital" in section 3 paragraph 2 of article 466 of the former Commercial Code, changed to "Ten percent of the total amount to be distributed to the persons who will receive a share after the dividend is paid to the shareholders" in section (c) of paragraph 2 of arti-

şıyla anonim şirket, kâr elde etme ve pay sahiplerine kâr payı dağıtma amacından vazgeçememekte, geçici veya daimi olarak erteleyememektedir.¹⁷ Ek olarak Tekinalp, TTK ile beraber hakkın nispi müktesep olma niteliğinin kalmadığını ifade etmektedir.¹⁸

Pulaşlı'ya göre, kâr payının ikinci cephesi olan güçsüz nisbi hak cephesi pay sahibinin esas sözleşme ve kanun çerçevesinde anonim şirket genel kurulunun kararı sonucu yıllık kâra ve dağıtılmaya tahsis edilen yedek akçelere katılma hakkı olmasına dayanmaktadır. Zira yıllık kârın tamamı dağıtılmaz, bir bölümü yedek akçelere ayrılır. Ayrıca kâr payından, pay sahipleri dışındaki kimi kişiler de dağıtılmaya tahsis edilen kâra katılabilmektedir. Bu kapsamda Pulaşlı, kâr payının oran olarak düşebileceğine ve hiç dağıtılamayabileceğine dayanarak nispi müktesep hak olarak nitelendirilmesi gerektiğini öne sürmektedir.¹⁹

V. ŞİRKETİN KAR PAYI DAĞITMA YÜKÜMLÜLÜĞÜNE İLİŞKİN TARTIŞMA

Bu kapsamda, bu bölümde anonim şirketin her sene pay sahiplerine kâr payı dağıtma zorunluğunun olup olmadığı tartışılacaktır.

Öncelikle ifade etmek gerekir ki gerek TTK'da gerekse İsviçre Borçlar Kanunu'nda pay sahiplerine kar payı dağıtma zorunluluğu açıkça düzenlenmemiştir. Bu konudaki tartışma özellikle 6102 sayılı TTK ile yapılan değişiklikle gündeme gelmiştir. Zira eski Ticaret Kanunu'nun 466. maddesinin 1. fıkrasında "Her yıl safi kârın yirmide birinin ödenmiş esas sermayenin beşte birini buluncaya kadar umumi yedek akçe olarak ayrılması mecburidir" ifadesinin ardından aynı maddenin 2. fıkrasının 3. bendinde yer alan, yedek akçelerle ilgili "safi kardan birinci fıkrada yazılı yedek akçelerden başka pay sahipleri için %5 ayrıldıktan sonra" ifadesi 6102 sayılı TTK'nın 519. maddesinin 2. fıkrasının (c) bendinde "Pay sahiplerine yüzde beş oranında kâr payı öndendikten sonra, kardan pay alacak kişilere dağıtılacak toplam tutarın yüzde onu" olarak düzenlenmiştir. Dolayısıyla, yıllık kârın yüzde beşi ödenmiş sermayenin yüzde yirmisine ulaştık-

DİPNOT

12 Sinem KIZILKAYA, Anonim Şirket Ortağının Kar Payı, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Gazi Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Ankara 2012, s. 1.

13 GÜRBÜZ USLUEL, s. 1; Karl STEIGER, Der Anspruch des Aktionars auf die Dividende, Bern 1947, s.4.

14 Reha POROY / Ünal TEKİNALP / Ersin ÇAMOĞLU, Ortaklıklar ve Kooperatif Hukuku, (İstanbul: Vedat Kitapçılık, 2009), s. 532.

15 GÜRBÜZ USLUEL, s. 96.

16 PULAŞLI, s. 1404.

17 POROY / TEKİNALP / ÇAMOĞLU, Ortaklıklar ve Kooperatif Hukuku, s. 696.

18 POROY / TEKİNALP / ÇAMOĞLU, Ortaklıklar Hukuku, (İstanbul: Vedat Kitapçılık, 2019), s. 696.

19 PULAŞLI, s. 1404.

PART 10

cle 519 of the TCC. Therefore, the sentences determining the amount to be allocated to the general legal reserves after the five percent of the annual profit reaches twenty percent of the paid-in capital, "after deducting 5% percent to shareholders" was changed to "after distributing 5% to shareholders" and the question of whether it is mandatory to pay a 5% dividend by the joint-stock company became controversial.²⁰

This issue was also discussed at the time of the former Commercial Code. Some authors argue that the distribution of the first 5% dividend is an obligation for the joint-stock company under the former Commercial Code²¹ and some authors claim that 5% profit distribution is not mandatory for the joint-stock company every year based on the wording of the sentence "deducting dividend".²²

At the time of the former Commercial Code, the Court of Cassation rendered different decisions on this matter. Firstly, in its decision, the Court of Cassation considers it mandatory to distribute 5% dividend,²³ but later it decided that the dividend may not be distributed. Then in another decision, the Court of Cassation stated various criteria in favor of the distribution of the dividend and decided that the question of whether the profit share should be distributed or not would be concluded by taking these criteria into consideration.²⁴

Although the provision that results in the deduction of the 5% ratio has been amended to result in the payment of profit, in the preamble of article 519 of the TCC, it was stated that the relevant provision was taken from article 466 of the former Commercial Code and significant changes were made in the wording and syntax, but there was no change in the opinion that dominated the content.²⁵

Moreover, when article 519 of the TCC is examined, it is understood that 5% of the first dividend must be paid to the shareholders in order to allocate the second legal reserve. In the event that a second reserve fund is to be set aside, the amount of this second reserve fund should be 10% of the total amount to be distributed to the persons who will receive a share from the profit - not after the 5% dividend had been allocated for the shareholders but after it is distributed to shareholders.²⁶ Therefore, in the event that allocating a second reserve fund is not necessary and if the second reserve will not be

tan sonra genel kanuni yedek akçeye ayrılacak miktarı düzenleyen 'pay sahipleri için %5 ayrıldıktan sonra' ifadesi 'pay sahipleri için %5 ödedikten sonra' olarak değiştirilmiştir ve anonim şirket tarafından %5'lik kâr payı ödenmesinin zorunlu olup olmadığı tartışmalı hale gelmiştir.²⁰

Bu konu eski Ticaret Kanunu zamanında da tartışılmıştır. Bazı yazarlar eski Ticaret Kanunu'na göre %5'lik birinci kâr payının dağıtılmasının anonim şirket için bir zorunluluk olduğunu savunmuş²¹, kimi yazarlar ise 'kârın ayrılması' ifadesinden yola çıkıp her yıl %5'lik kâr dağıtımının anonim şirket açısından zorunlu olmadığını iddia etmişlerdir.²²

Yargıtay eski Ticaret Kanunu zamanında bu konuda farklı yönde kararlar vermiştir. Yargıtay ilk başta %5'lik kâr payının dağıtılmasını zorunlu kabul ediyorken²³, daha sonra aksi yönde, kâr payı dağıtılabileceğine ilişkin karar vermiş, en nihayetinde ise kâr payının dağıtılması lehine çeşitli ölçütler belirtilmiş ve bu ölçütler göz önünde bulundurularak kâr payının dağıtılıp dağıtılmayacağı hususunda sonuca varılacağına hükmetmiştir.²⁴

Her ne kadar %5'lik oranın ayrılmasına sonuç bağlayan hüküm, kârın ödenmesine sonuç bağlayacak şekilde değiştirilmişse de TTK'nın 519. maddesinin gerekçesinde ilgili hükmün eski Ticaret Kanunu'nun 466. maddesinden alındığı, kelime seçiminde ve söz diziliminde kayda değer değişiklikler yapıldığı ancak içeriğe hakim olan düşüncede değişiklik yapılmadığı görülmektedir.²⁵

Kaldı ki TTK'nın 519. maddesi incelendiğinde ikinci yedek akçenin ayrılması için ilk kâr payının %5'inin pay sahibine ödenmesi gerektiği anlaşılmaktadır. Bir diğer ifadeyle, ikinci bir yedek akçenin ayrılacak olması durumunda, bu ikinci yedek akçenin tutarı, pay sahipleri için %5 kâr payı ayrıldıktan sonra değil ödedikten sonra, kârdan pay alacak kişilere dağıtılacak toplam tutarın %10'u olmalıdır.²⁶ Dolayısıyla, eğer ikinci yedek akçe ayrılması gerekmiyorsa, ikinci yedek akçe ayrılmayacaksa anonim şirketin %5'lik ilk kâr payını dağıtma gibi bir mecburiyeti olduğuna ilişkin bir sonuca hükmün lafzından ulaşamaktayız. Bu bilgiler ışığında ilgili hükmün kâr payı dağıtılıp dağıtılmayacağına değil, hangi halde ikinci yedek akçe ayrılacağına ilişkin olduğu söylenebilir.

FOOTNOTE

20 Gürbüz USLU, p. 91.

21 Veliye YANLI, Anonim Şirketlerde Kar Dağıtımı, Batider 2014, V. XXX, N. 1 p. 15.

22 Mahmut BİRSEL, Anonim Şirketler Hukukunda Kar Kavramı, (İzmir: Ege Üniversitesi Matbaası, 1973) V. I, p.54; Hayri DOMANIÇ, Anonim Şirketler Hukuku ve Uygulaması, Şirketler Kanunu Şerhi II, (İstanbul: Temel Yayınları, 1988), s1532.

23 Supreme Court 11. Civil Chamber, dated 12.05.1970, E. 1969/2085, K. 1970/1970.

24 Supreme Court 11. Civil Chamber, dated 14.10.1982 E. 1982/3556, K. 1982/3887.

25 Gürbüz USLU, p. 93.

26 YANLI, p. 19.

27 YANLI, p. 21.

28 YANLI, p. 25.

29 Gürbüz USLU, p. 95.

30 Gürbüz USLU, p. 95.

reserved, we cannot reach the conclusion that the joint-stock company is obliged to distribute the first dividend amount of 5%. In light of this information, it can be said that the relevant provision is not about whether to distribute dividend or not, but it is about in which case the second reserve fund will be allocated. As a result, this provision is not appropriate for assessing whether there is an obligation to distribute dividends each year.²⁷

On the other hand, Yanlı argues that paragraph 2 of article 532 of the TCC should be taken into consideration in determining whether the company will distribute dividends. Pursuant to this provision, the general assembly may allocate a reserve fund for the re-provision of assets, and unlike the former Commercial Code, paragraph 2 (b) of the relevant article states that the interests of all shareholders shall be taken into consideration.²⁸ According to Gürbüz Usluel, this provision is not suitable for assessing whether the joint-stock company is obliged to distribute shares, since the provision determines the limits regarding the decision to distribute dividends, not when the dividend is distributed or when the dividend will not be distributed.²⁹

However, it should be noted that even if it is accepted that the joint-stock company is not obliged to distribute dividends every year, the general assembly of the joint-stock company cannot arbitrarily deprive the shareholders of the right to a dividend.³⁰

Sonuç olarak bu hüküm her yıl kâr payı dağıtma mecburiyetinin olup olmadığına ilişkin değerlendirme yapmak açısından uygun değildir.²⁷

Öte yandan Yanlı, şirketin kar payı dağıtıp dağıtmayacağına ilişkin karar verilmesi hususunda TTK'nın 532. maddesinin 2. fıkrasının değerlendirmeye alınması gerektiğini de ileri sürmektedir. Bu hüküm uyarınca aktiflerin yeniden sağlanabilmesi için gerekliyse genel kurul yedek akçe ayırabilmektedir ve eski Ticaret Kanunu'ndan farklı olarak ilgili maddenin 2. fıkranın (b) bendinde bütün pay sahiplerinin menfaatinin dikkate alınacağına ilişkin ifade yer almaktadır.²⁸ Gürbüz Usluel'e göre bu hüküm anonim şirketin kar dağıtmak zorunda olup olmadığı hususunda değerlendirme yapmaya elverişli değildir, zira hüküm ne zaman kâr payı dağıtılıp ne zaman kâr payı dağıtılmayacağını değil, kâr payı dağıtım kararına ilişkin sınırları belirlemektedir.²⁹

Ancak belirtmek gerekir ki, anonim şirketin her yıl kâr payı dağıtma mecburiyeti olmadığı kabul edilse dahi anonim şirket genel kurulu kâr dağıtım konusunda keyfi olarak pay sahiplerini kâr payı hakkından mahrum bırakamayacaktır.³⁰



DİPNOT

20 GÜRBÜZ USLUEL, s. 91.

21 Veliye YANLI, "Anonim Şirketlerde Kar Dağıtım", Batıder 2014, CXXX, S. 1, s. 15.

22 Mahmut BİRSEL, Anonim Şirketler Hukukunda Kar Kavramı, (İzmir: Ege Üniversitesi Matbaası, 1973) C. I, s.54; Hayri DOMANIÇ, Anonim Şirketler Hukuku ve Uygulaması, Şirketler Kanunu Şerhi II, (İstanbul: Temel Yayınları, 1988), s. 1532.

23 Yargıtay 11. HD, T. 12.05.1970, E. 1969/2085, K. 1970/1970.

24 Yargıtay 11. HD, T. 14.10.1982 E. 1982/3556, K. 1982/3887.

25 GÜRBÜZ USLUEL, s. 93.

26 YANLI, s. 19.

27 YANLI, s. 21.

28 YANLI, s. 25.

29 GÜRBÜZ USLUEL, s. 95.

30 GÜRBÜZ USLUEL, s. 95.

PART 10

THE PURPOSE OF A JOINT-STOCK COMPANY IS TO MAKE PROFIT BY CARRYING OUT ECONOMIC ACTIVITIES THAT ARE NOT PROHIBITED BY LAW AND TO DISTRIBUTE THIS PROFIT TO ITS SHAREHOLDERS.

VI. CONCLUSION

The question of whether the right to receive dividends is an indispensable right or a relative right in the doctrine is an ongoing debate. While Tekinalp believes that the right to receive dividends is an indispensable right and it is not possible to decide not to distribute dividends even for a year, the opposite views have a strong position in the doctrine.

While the debate on whether the company is obliged to distribute dividends is based on the amendment of the relevant provision of article 519 of the TCC numbered 6102, Tekinalp argues that the change of the word "deducting" to "distributing" implies the obligation to distribute dividends; and Gürbüz Usluel states that this provision cannot be applied in cases where the second reserve fund will not be allocated since the relevant payment statement indicates a duty that must be fulfilled before the second reserve fund is allocated.

The purpose of a joint-stock company is to make profit by carrying out economic activities that are not prohibited by law and to distribute this profit to its shareholders. In our opinion, since this purpose cannot be changed or postponed in terms of the joint-stock company, even if the distribution of the profit share depends on conditions such as the existence of the joint-stock company's profit and the decision of the general assembly, these conditions do not affect the nature of the indispensable right to receive dividends because if a company doesn't make a profit, it doesn't mean that any rights are waived. In addition, as Tekinalp had stated, joint-stock companies are obliged to act for the purpose of obtaining and distributing dividends. In this respect, the general assembly is obliged to adopt a dividend distribution policy that keeps in balance the interests of the company and of the shareholders. As long as this is kept in balance, the joint-stock company must distribute dividends and since any decision taken by the General Assembly in the contrary to this will be contrary to the law, the decision of the General Assembly is not a requirement for the distribution of profit, it is simply a transaction related to the form of distributing dividends.

VI. SONUÇ

Kâr payı alma hakkının vazgeçilmez hak mı yoksa nispi müktesep hak mı olduğu konusunda doktrinde tartışmalar sürmektedir. Tekinalp kâr payı alma hakkının vazgeçilmez hak kanaatindeyken ve bir yıl dahi olsa kâr payı dağıtılmamasına karar verilmesinin mümkün olmadığı kanaatindeyken doktrinde aksi yönde görüşler kuvvetli bir konuma sahiptir.

Şirketin kâr payı dağıtma yükümlülüğü olup olmadığına ilişkin tartışmalar TTK'nın 519. maddesi ile gelen değişiklik üzerinden ilerlemekte olup Tekinalp kanunun yeni şeklinde ayrıldıktan sonra ifadesinin ödendikten sonra olarak değişmiş olmasının kâr payı ödeme mecburiyetine işaret ettiğini savunurken; Gürbüz Usluel ilgili ödeme ifadesinin ikinci yedek akçe ayrılmadan önce yerine getirilmesi gereken bir göreve işaret ettiğinden ikinci yedek akçenin ayrılmayacağı durumlarda bu hükmün uygulama alanı bulamayacağını ifade etmektedir.

Anonim şirketin gayesi kanunen yasak olmayan ekonomik faaliyetleri yerine getirerek kâr elde etmek ve bu kârını paydaşlarına dağıtmaktır. Kanaatimizce, bu gaye anonim şirket açısından değiştirilemez ve ertelenemez nitelikte olduğundan her ne kadar kâr payının dağıtılması, anonim şirketin kâr elde etmesi, genel kurulun karar alması gibi şartlara bağlı olsa dahi bu şartlar kâr payı alma hakkının vazgeçilemez hak niteliğine zarar vermemektedir. Zira şirketin kâr etmemesi, ortada vazgeçilmiş herhangi bir hak olduğu anlamına gelmez. Ayrıca Tekinalp'in belirtmiş olduğu üzere, anonim şirketin kâr payı elde etme ve dağıtma amacı doğrultusunda hareket etme mecburiyetindedir. Bu doğrultuda genel kurul, şirket ve pay sahiplerinin menfaatlerini dengede tutan bir kâr payı dağıtma politikasını benimsemekle yükümlüdür. Bu denge çerçevesinde olduğu müddetçe anonim şirket kâr payı dağıtmak zorunda olup genel kurulun ters doğrultuda aldığı kararlar hukuken aykırı olacağından genel kurulun karar alması kârın dağıtılması açısından şart değildir, yalnızca kârın dağıtılma usulüne ilişkindir bir işlemdir.

Finally, it should be stated that the aim of a joint-stock company is to carry out economic activities regardless of the varying opinions laid out in this article. Arbitrary prevention or restriction of the distribution of dividends and, in particular, continuing such a situation over a period of years would be a violation of the right of the shareholder to receive dividends and, therefore, contrary to the law.

Son olarak ifade edilmelidir ki, makalede gösterilmiş hangi görüş benimsenirse benimsensin anonim şirketin gayesi ekonomik faaliyetlerin yerine getirilmesidir. Kâr payı dağıtılmasının keyfi olarak engellenmesi yahut kısıtlanması ve özellikle bu durumun uzun yıllar devam etmesi pay sahibinin kâr payı alma hakkının ihlali anlamına gelecek olup hukuka aykırı olacaktır.

**ANONİM ŞİRKETİN GAYESİ
KANUNEN YASAK OLMAYAN
EKONOMİK FAALİYETLERİ
YERİNE GETİREREK
KÂR ELDE ETMEK VE BU
KÂRINI PAYDAŞLARINA
DAĞITMAKTIR.**

BIBLIOGRAPHY

ARSLANLI, HALİL, Anonim Şirketler, C.IV-V. İstanbul: Fakülteler Matbaası, 1960.

AYHAN, RIZA, ÇAĞLAR HAYRETTİN & ÖZDAMAR MEHMET, Şirketler Hukuku Genel Hükümler. Ankara: Yetkin Yayınevi, 2019.

BADAK, ZEHRA, Anonim Şirkette Pay Sahibinin Kar Payı Hakkı. İstanbul: On İki Levha Yayıncılık 2018.

BİRSEL, MAHMUT, Anonim Şirketler Hukukunda Kar Kavramı. İzmir: Ege Üniversitesi Matbaası, 1973.

CANÖZÜ, SALİH, Anonim Şirketlerde Kar Payının Tespiti ve Dağıtılması. Ankara: Seçkin Yayıncılık, 2016.

GÜRBÜZ, USLUEL & ASLI, E., Anonim Şirketlerde Pay Sahibinin Kar Payı Alma Hakkı. Ankara: Banka ve Ticaret Hukuku Enstitüsü, 2016.

KIZILKAYA, SİNEM, Anonim Şirket Ortağının Kar Payı. Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Gazi Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Ankara 2012.

POROY, REHA, TEKİNALP, ÜNAL & ÇAMOĞLU, ERSİN, Ortaklıklar Hukuku. İstanbul: Vedat Kitapçılık, 2019.

POROY, REHA, TEKİNALP, ÜNAL & ÇAMOĞLU, ERSİN, Ortaklıklar ve Kooperatif Hukuku. İstanbul: Vedat Kitapçılık, 2009.

PULAŞLI, HASAN, Şirketler Hukuku Şerhi, Cilt II. Ankara: Adalet Yayınevi, 2014.

YILDIZ, ŞÜKRÜ, Anonim Ortaklıkta Pay Sahipleri Açısından Eşit İşlem İlkesi. Ankara: Seçkin Yayıncılık, 2004.

KAYNAKÇA

ARSLANLI, HALİL, Anonim Şirketler, C.IV-V. (İstanbul: Fakülteler Matbaası, 1960).

AYHAN RIZA, ÇAĞLAR HAYRETTİN, ÖZDAMAR MEHMET Şirketler Hukuku Genel Hükümler, (Ankara: Yetkin Yayınevi, 2019).

BADAK ZEHRA, Anonim Şirkette Pay Sahibinin Kar Payı Hakkı, (İstanbul: On İki Levha Yayıncılık 2018).

BİRSEL MAHMUT, Anonim Şirketler Hukukunda Kar Kavramı, (İzmir: Ege Üniversitesi Matbaası, 1973).

CANÖZÜ SALİH, Anonim Şirketlerde Kar Payının Tespiti ve Dağıtılması, (Ankara: Seçkin Yayıncılık, 2016).

GÜRBÜZ USLUEL, ASLI E., Anonim Şirketlerde Pay Sahibinin Kar Payı Alma Hakkı, (Ankara: Banka ve Ticaret Hukuku Enstitüsü, 2016).

KIZILKAYA SİNEM, Anonim Şirket Ortağının Kar Payı, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Gazi Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Ankara 2012.

POROY REHA, TEKİNALP ÜNAL, ÇAMOĞLU ERSİN, Ortaklıklar Hukuku, (İstanbul: Vedat Kitapçılık, 2019).

POROY REHA, TEKİNALP ÜNAL, ÇAMOĞLU ERSİN, Ortaklıklar ve Kooperatif Hukuku, (İstanbul: Vedat Kitapçılık, 2009).

PULAŞLI HASAN, Şirketler Hukuku Şerhi, Cilt II, (Ankara: Adalet Yayınevi, 2014).

YILDIZ ŞÜKRÜ, Anonim Ortaklıkta Pay Sahipleri Açısından Eşit İşlem İlkesi, (Ankara: Seçkin Yayıncılık, 2004).